

エマージング・カレンシー・債券ファンド(1年決算型) 英国国民投票の結果を受けて

6月23日に英国で行われた国民投票の結果、欧州連合(以下「EU」といいます)からの離脱が採択されたことを受けて、投資先ファンドの運用会社ブルーベイ・アセット・マネジメント・エルエルピー(以下「ブルーベイ」といいます)のコメントをもとにレポートを作成しましたのでご覧ください。

<運用会社からのコメント(2016年6月27日現在)>

マーケットの反応について

いずれの資産クラスにおいても、市場は英国のEU離脱(以下「Brexit」といいます)の可能性を十分に織り込んでいなかったものと見ています。国民投票の結果を受けて、6月24日の市場ではリスク資産が売られ、安全資産は買われました。米国10年国債利回りは0.19%低下し、ドイツ10年国債利回りは0.14%低下してマイナス金利となりました(次頁参照)。最も変動が大きかったのは為替市場で、英ポンドは米ドルに対して8%程度下落しました。英国経済及び金融市場からの距離が遠ければ遠いほど、Brexitによる影響は受けにくい傾向が見られました。そのため、欧州の社債や欧州周縁国国債がドイツ国債に対して弱含む一方で、エマージング資産は相対的に安定して推移しました。現地通貨建てエマージング債券市場では、地域によってバラつきが見られ、東欧が軟調になるとともに、原油価格が下落したことを受けて中東・アフリカも下落が目立ちました。

当ファンドへの影響

当ファンドにおいては、エマージング通貨のリスクを減らし、全体のリスクを中立にした状態で国民投票の日を迎えました。国民投票の前日に最も投資比率を高めていたベータ値*1の高い南アフリカ・ランドとメキシコ・ペソのポジションを減らしました。メキシコ・ペソはやや投資比率が高い水準を維持しましたが、このポジションについても中国人民元の投資比率を減らすことによってリスク調整をしました。ドイツ国債利回りがマイナスとなるのにつれて、欧州国債の利回りが全般的に低下して、投資家の相対的に高い利回りへの需要が高まるのではないかとこの考えに基づき、現地通貨建て債券は投票日を前に大きくポジションは動かさませんでした。

*1: 個別証券と市場の連動性を示すリスク指標。市場感応度。1より大きければ値動きが市場平均より大きく、1より小さければ値動きが小さいことを示す。

他のリスク資産と同様に現地通貨建てエマージング債券も下落が見られたことから、債券の投資比率を高くしていたことがややマイナスに響きましたが、エマージング通貨のリスクを減らしていたことで下落幅を抑制することが出来ました。

今後の見通しおよび運用方針

Brexitは最終的にはグローバルな問題ではなく局所的な問題であると考えています。このイベントによってグローバル規模でのリセッションに陥ることはないと考えています。政策当局はこの投票結果となる可能性を踏まえ、緊急対応策を準備してきたと考えており、今後、対応策が打ち出されていくものと予想しています。欧州中央銀行(ECB)は欧州市場の安定化に向けた行動を取り、政治指導者は危機に直面した際の結束力を見せると考えています。米国連邦制度準備理事会(FRB)及び日本銀行も、市場の米ドルの大幅な下落を抑制するために介入することが予想されます。そのため、リスクオフ(より安全な資産に資金が向かいやすい状況)の環境が長きに亘って続くことはない想定しています。

一方で、英国及び欧州での政治リスクの高まりには懸念を持っています。しかし、こうした政治リスクの高まりについても緩和的な中央銀行の姿勢がリスク資産の下支えとなると考えており、金融機関は2008年のリーマン・ショック時と比較して磐石で、政策当局は、金融市場の安定性を確保するための手法と意思を備えていることから、グローバル規模のシステムック・リスク*2に陥るとは見ていません。

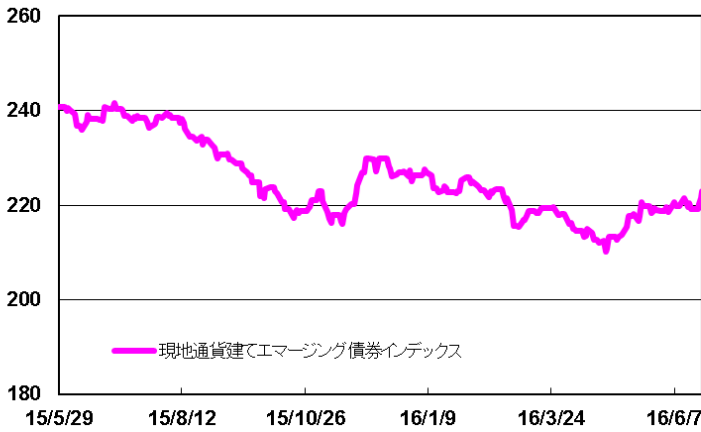
*2: ある特定の所で発生した決済不能(一つの金融機関の支払不能や決済不履行、特定のマーケットや決済システム等の機能不全等)が次々と広がって世の中に混乱を及ぼす可能性のこと

今後の投資方針は、今回の結果を受けて、価格の下落が行き過ぎであると考えられる資産を増やしていく方向です。主要国債利回りが低水準を維持することが予想される中で、現地通貨建てエマージング債券の利回りの高さは投資家を惹きつけると見ています。

エマージング・カレンシー・債券ファンド(1年決算型) 英国国民投票の結果を受けて

<各市場の動向>

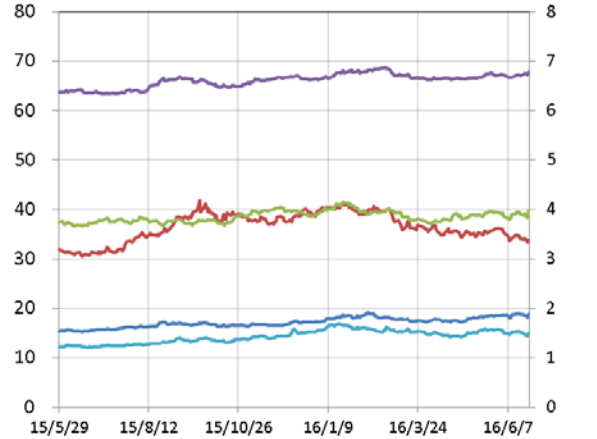
【現地通貨建てエマージング債券インデックスの推移】
(期間：2015年5月29日～2016年6月24日、日次)



* プライ斯拉タンの値です。

【主要エマージング通貨(対米ドル)の推移】
(期間：2015年5月29日～2016年6月24日、日次)

(1米ドルに対し) (1米ドルに対し)



— メキシコ・ペソ(左軸) — インド・ルピー(左軸) — 南アフリカランド(左軸)
— ブラジル・リアル(右軸) — ポーランド・ズロチ(右軸)

出所：ブルームバーグのデータをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

【現地通貨建てエマージング債券利回りの推移】

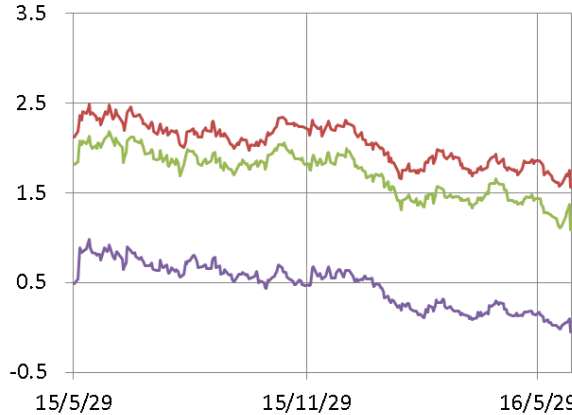
(%) (期間：2015年5月29日～2016年6月24日、日次) (%)



— 現地通貨建てエマージング債券利回り

【米英独の10年国債利回りの推移】

(期間：2015年5月29日～2016年6月24日、日次)



— 米10年国債利回り
— 英10年国債利回り
— 独10年国債利回り

(単位：%)

	直近 (16/6/24)	1週間前 (16/6/17)	1か月前 (16/5/24)	3か月前 (16/3/24)
米10年国債利回り	1.560	1.608	1.863	1.900
英10年国債利回り	1.086	1.144	1.472	1.453
独10年国債利回り	-0.047	0.019	0.177	0.180
現地通貨建てエマージング債券の利回り	6.342	6.370	6.440	6.377

出所：ブルームバーグのデータをもとに新生インベストメント・マネジメントにて作成

当資料で使用した指数について

- ・現地通貨建てエマージング債券インデックス：JPモルガン・ガバナメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・ブロード・ダイバーシファイド(米ドル建て・為替ヘッジなし)
- ・米国10年国債：ジェネリック米国10年国債
- ・英国10年国債：ジェネリック英国10年国債
- ・ドイツ10年国債：ジェネリックドイツ10年国債

【お申込みメモ】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社が定める単位とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額(当該基準価額に、0.5%の率を乗じて得た額)を控除した価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して、7営業日目からお申込みの販売会社でお支払いします。
申込締切時間	午後3時までに、販売会社が受けた分を当日のお申込み分とします。
換金制限	大口の換金には制限を行う場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、および既に受けた購入・換金のお申込みの受付を取消す場合があります。
信託期間	無期限とします(2008年9月30日設定)。
繰上償還	次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ信託契約を解約し、信託を終了させること(繰上償還)ができます。 ・受益権の口数が30億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決算日	原則として、毎年5月23日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年1回の決算時に、原則として収益の分配を行います。 ※分配金を受け取る「一般コース」と、自動的に再投資される(「自動けいぞく投資コース」)があります。なお、どちらか一方のコースのみのお取扱いとなる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
信託金の限度額	5,000億円を上限とします。
公 告	日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	毎年5月の決算時および償還時に運用報告書(交付運用報告書を作成している場合は交付運用報告書)を作成し、知れている受益者に対して交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 益金不算入制度、配当控除の適用はありません。
購入・換金申込不可日	販売会社の営業日であっても、下記のいずれかに該当する場合は、購入および換金のお申込みはできません。 ● ルクセンブルグの銀行休業日 ● ロンドンの銀行休業日 ● ニューヨークの銀行休業日

お客さまには以下の費用をご負担いただきます。

●お客さまが直接的にご負担いただく費用(消費税率が8%の場合)

購入時手数料	購入価額に 3.78%(税抜3.5%) を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額とします。 ※詳しくは、販売会社にお問い合わせください。	当ファンドおよび投資環境の説明・情報提供、購入に関する事務手続き等の対価
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に 0.5% の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。	

●お客さまが信託財産で間接的にご負担いただく費用(消費税率が8%の場合)

運用管理費用 (信託報酬) (括弧内数字は税抜)	当ファンドの運用管理費用・年率 (信託報酬)	1.188% (1.10%)	信託報酬＝運用期間中の基準価額×信託報酬率 日々のファンドの純資産総額に対し、左記の率を乗じて得た額とし、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(当該終了日が休業日の場合はその翌営業日とします。)および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	(委託会社)	0.3996% (0.37%)	委託した資金の運用の対価
	(販売会社)	0.7560% (0.70%)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
	(受託会社)	0.0324% (0.03%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
	投資対象とする投資信託証券・年率	0.80%	投資運用等の対価
実質的な負担・年率		1.988%程度(税込)	
その他の費用・手数料	当ファンド	財務諸表監査に関する費用	監査に係る手数料等(年額105万円および消費税) 監査費用が日々計上され毎計算期末または信託終了の時にファンドから監査法人に支払われます。
		信託事務の処理に要する諸費用等	法定書類等の作成費用、法律・税務顧問への報酬等日々計上され毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。ただし、ファンドの純資産総額に対して年率0.10%(税込)を上限とします。
	投資先ファンド	組入有価証券等の売買の際に発生する取引手数料	組入有価証券等の売買の際、発注先証券会社等に支払う手数料等
		保管報酬、事務代行報酬、登録および名義書替代行報酬等	保管および事務代行ならびに資産管理等に対する対価 投資先ファンドの純資産総額に対して年率0.30%を上限とします。
		運営および一般管理費	法律顧問報酬、監査報酬、法定書類の作成費、ルクセンブルグ税等

※「その他の費用・手数料」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※ 当該手数料および費用等の合計額については、ファンドの保有期間等に応じて異なりますので表示することはできません。

【委託会社、その他関係法人】

委託会社 新生インベストメント・マネジメント株式会社(設定・運用等)
03-6880-6448(受付時間:営業日の9時~17時)
ホームページアドレス:http://www.shinsei-investment.com/
登録番号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第340号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会 協会会員番号 第011-01067号

受託会社 株式会社りそな銀行(信託財産の管理等)
販売会社 下記参照(募集・換金の取扱い・目論見書の交付等)

(2016年6月30日現在)

金融商品取引業者名(五十音順)		登録番号	日本証券協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
SMBCフレンド証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第40号	○			○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第3号	○			
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
三井生命保険株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第122号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	○			

【投資リスク】投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

当ファンドは、組入れた有価証券等の値動きにより、基準価額が大きく変動することがありますが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。また、外貨建て資産に投資した場合、為替変動リスクも加わります。したがって、ファンドにおける投資者の皆様の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの主なリスクは以下のとおりです。ファンドのリスクは下記に限定されるものではありません。

《主な基準価額の変動要因》**1.価格変動リスク(金利変動リスク)**

当ファンドは、主として投資信託証券を通じて公社債に投資します。公社債の価格は、一般的には金利が低下した場合は上昇し、金利が上昇した場合は下落します。また発行体が財政難や経営不安となった場合などは大きく下落したり、倒産等に陥った場合などは無価値となる場合もあります。実質的に組入れた公社債の価格の下落は基準価額が下がる要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

また当ファンドは、先進国の債券に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域の公社債を実質的な投資対象としますが、そうした公社債の価格は大きく変動することがあります。さらに流動性が低いため、想定する債券価格と乖離した価格で取引しなければならぬ場合などがあり、そうしたことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

2.為替変動リスク

当ファンドは、実質的に外貨建て資産に投資しますので、投資した資産自体の価格変動のほか、当該資産の通貨の円に対する為替レートの変動の影響を受け、基準価額が大きく変動し、投資元本を割込むことがあります。為替レートは、各国の経済・金利動向、金融・資本政策、為替市場の動向など様々な要因で変動します。

また当ファンドは、先進国の金融商品市場に比べ、市場規模や取引量が比較的小さい国・地域を実質的な投資対象としますが、そうした国・地域の為替相場は大きく変動することがあります。さらに、流動性が低いため、想定する為替レートと乖離したレートで取引を行わなければならない場合などがあり、それらのことが基準価額の下落要因となり、その結果投資元本を割込むことがあります。

3.カントリーリスク

当ファンドは、実質的に海外の資産に投資します。このため、投資対象国・地域の政治・経済、投資規制・通貨規制等の変化により、基準価額が大きく変動することがあり、投資元本を割込むことがあります。

特に新興国は、先進国と比較して、一般的には経済基盤が脆弱であるため、経済状況等の悪化の影響が大きくなり、そのため金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。また政治不安などが金融商品市場や外国為替市場に大きな変動をもたらすことがあります。先進国と比較し、経済状況が大きく変動する可能性が高く、外部評価の悪化や経済危機等が起こりやすいリスクもあります。さらに大きな政策転換、規制の強化、政治体制の大きな変化、テロ事件などの非常事態により、金融商品市場や外国為替市場が著しい悪影響を被る可能性があります。自然災害の影響も大きく、より大きなカントリー・リスクを伴います。

4.信用リスク

当ファンドは、実質的に組入れた有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに対する外部評価の変化等により基準価額が影響を受け、投資元本を割込むことがあります。

特に新興国は先進国に比べ、発行者の経営・財務状況の急激な悪化や経営不安・破綻が起こりやすいリスクがあります。

5.その他

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 金融商品取引所等の取引停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情がある場合等は、受付を中止することやあるいは既に受付けた注文を取消すことがありますのでご注意ください。
- 投資信託に関する法令、税制、会計制度などの変更によって、投資信託の受益者が不利益を被るリスクがあります。

ご留意いただきたい事項

- 当資料は、新生インベストメント・マネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資収益を示唆・保障するものではありません。
- ファンドは、実質的に株式など値動きのある資産（また外貨建て資産の場合、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、市場環境等により基準価額は変動します。したがって元金保証および利回り保証のいずれもなく、運用実績によっては投資元本を割込むおそれがあります。
- ファンド運用による損益は、すべて投資信託をご購入される受益者のみなさまに帰属します。
- お申込の際には、あらかじめまたは同時に投資信託説明書（交付目論見書）をお受取りいただき、必ず内容をご理解のうえ、お客様ご自身でご判断ください。
- 投資信託は預金や保険とは異なり、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、元本や利回りの保証はありません。
- 販売会社が銀行等の登録金融機関の場合、投資者保護基金の補償の対象ではありません。
- 投資信託のお申込に時には購入手数料、ならびに運用期間中は運用管理費用（信託報酬）等がかかります。